

IPP: Persiste la desaceleración

Marzo 6 de 2024

Equipo de Investigaciones

Presidente de ANIF

José Ignacio López G.

Vicepresidente de ANIF

Luz Magdalena Salas B.

Investigador Jefe de ANIF

Camila Ciurlo A.

Investigadores

Laura Llano C.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.

Asistentes de Investigación

Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

El contenido de este Comentario Económico expresa la opinión de ANIF y no representa la postura del patrocinador.

- Según las cifras presentadas por el DANE, el IPP de producción nacional tuvo una variación anual de -5.38% en febrero de 2024 comparado con el mismo mes del año anterior y continúa en terreno negativo desde el 2022.
- Existe una brecha de 15pp entre los precios de la oferta y la demanda. Esto implica que el incremento del IPC ha sido menor que los precios al productor e incluso el deflactor implícito del PIB, otro proxy de los precios de oferta.
- El menor aumento del IPC frente al IPP sugiere que las empresas sacrificaron parte de sus ganancias para no trasladar completamente las presiones de oferta al usuario final.
- Esto se constata con el excedente bruto de explotación el cual registra 3 trimestres consecutivos de variación real negativa.
- El decrecimiento en el IPP le da margen al emisor para hacer recortes de tasa de intervención más decididos que faciliten el crecimiento económico a la vez que mantienen la senda de reducción de la inflación total.

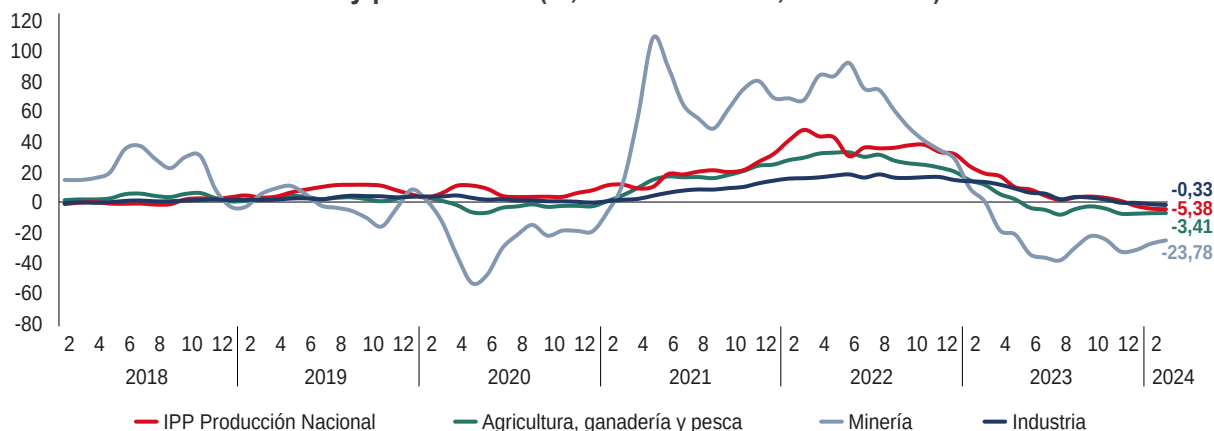
El Índice de Precios al productor (IPP) es un indicador que permite conocer las variaciones en los precios del productor para una canasta de bienes representativa de los sectores de Agricultura, Ganadería y Pesca, Minería e Industria, así como los importados y exportados. A diferencia del IPC, este índice permite tener una medida de la variación en los precios de la oferta y es una buena proxy para entender las dinámicas inflacionarias que asumen los empresarios y su eventual efecto sobre el consumidor final.

Según las cifras presentadas por el DANE, el IPP de producción nacional tuvo en febrero de 2024 una variación anual de -5.38% comparado con el mismo mes del año anterior. Esta variación negativa en el índice coincide con un IPC que ha cedido durante el último año. El Gráfico 1 muestra que la desaceleración del IPP inició a mediados de 2022 y se mantiene hasta febrero de 2024. El reciente decrecimiento de febrero se explica principalmente por la caída de precios de algunos bienes mineros como la hulla (-40,13%), y aceites de petróleo (-18,99%). Además, algunos precios de productos agrícolas como el café (-23.97%), que son insumo para la trilla en la industria, también han decrecido por cuenta de la caída en la demanda internacional. Finalmente,

al observar los sectores de agricultura e Industria, estos también evidencian una tendencia a la baja, pero superior al IPP total.

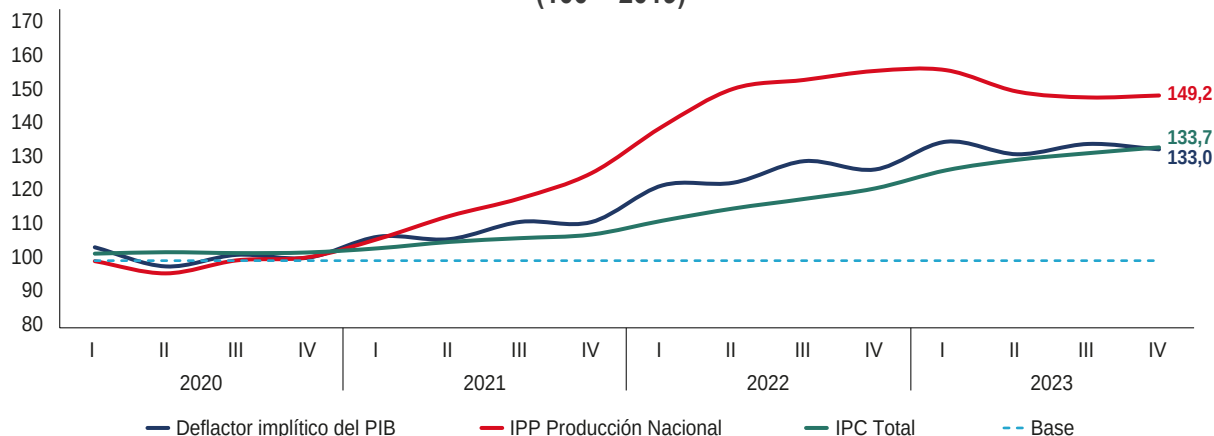
Ahora, como se mencionó, el decrecimiento del IPP inició a mediados de 2022 e incluso se ha ubicado en terreno negativo. A ese decrecimiento lo precedió un aumento sostenido luego de la reactivación económica que presionó igualmente los precios del consumidor. Sin embargo, tal como lo muestra el Gráfico 2, el incremento del IPC ha sido menor que los precios al productor e incluso el deflactor implícito del PIB que es otra proxy de los precios de oferta; mientras que el primero de ellos se ubica 33,7% por encima de su nivel de 2019, el segundo está un 49,24%. Eso quiere decir que hay una brecha de poco más de 15pp de crecimiento en los precios entre la oferta y la demanda.

**Gráfico 1. Índice de Precios al Productor (Producción Nacional).
Total y por sectores (% variación anual, 2018 - 2024)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

**Gráfico 2. IPP, IPC y Deflactor Implícito del PIB
(100 = 2019)**

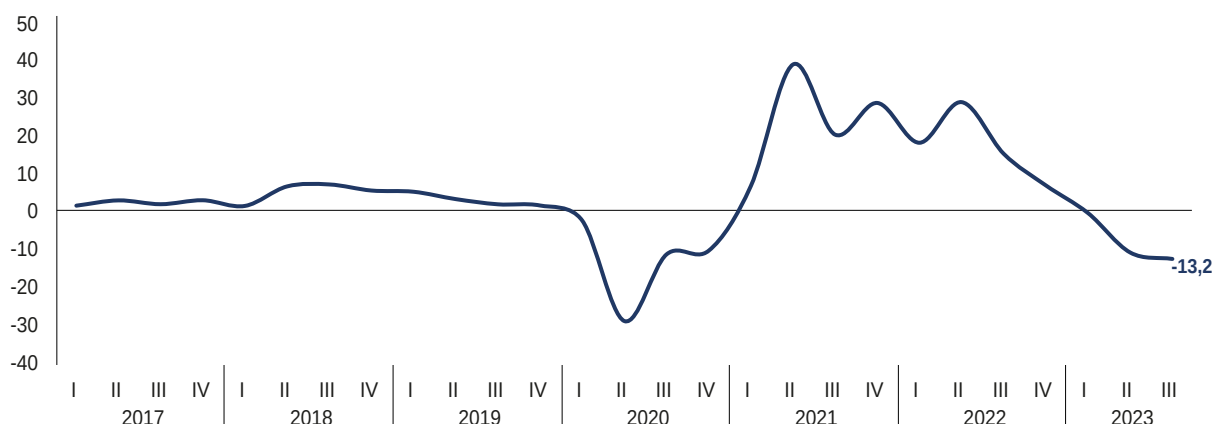


Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

En ese sentido vale la pena preguntarse por qué los precios del consumidor no sufrieron el impacto total de las presiones de oferta. La respuesta está relacionada con las utilidades de las empresas. El crecimiento del IPP e IPC apunta a que las compañías pudieron haber sacrificado parte de sus ganancias al decidir no trasladar el impacto total al usuario final y no comprometer la demanda de sus productos. Eso se ve reflejado en el comportamiento del excedente bruto de explotación que registra 3 trimestres consecutivos de variación real negativa (Gráfico 3).

Si bien la brecha entre IPP e IPC se ha cerrado en el 2023, los efectos acumulados del 2022 han generado una importante reducción del margen empresarial que, tal como hemos mencionado en informes anteriores, pudieron haber tenido un efecto en la capacidad de las empresas de mantener y generar empleo de calidad, en particular en las de menor tamaño.

**Gráfico 3. Tasa variación anual de las Utilidades Empresariales
(Excedente bruto de explotación en pesos constante de 2015, variación %)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Finalmente, destacamos que la tendencia decreciente del IPP es favorable porque mantendrá bajas las presiones de oferta y facilitarán la convergencia de la inflación total hacia el rango meta del Banco de la República. A su vez, eso le brinda espacio al emisor para considerar recortes más acelerados de su tasa de intervención que promuevan las condiciones de crecimiento al tiempo que cumple su misión constitucional.